

Tilburg University

Beroepsgeheim niet meer te vertrouwen?

Hiemstra, Liebrich

Published in:
Tijdschrift voor Financieel Recht

Publication date:
2018

[Link to publication in Tilburg University Research Portal](#)

Citation for published version (APA):
Hiemstra, L. (2018). Beroepsgeheim niet meer te vertrouwen? *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 2018(11), 558 - 564.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Beroepsgeheim niet meer te vertrouwen?

mr. L.M. Hiemstra¹

Het Hof van Justitie van de Europese Unie (hierna: het Hof) buigt zich in het op 19 juni 2018 gewezen Baumeister arrest over de betekenis van 'vertrouwelijke informatie' vanuit het oogpunt van MiFID. Bij de beantwoording van een prejudiciële vraag, gaat het Hof in op de criteria die worden gesteld aan het vertrouwelijke karakter van gegevens. Daarnaast stelt het Hof dat gegevens die betrekking hebben op een onder toezicht staande onderneming en die door deze onderneming zelf aan de bevoegde autoriteit zijn verstrekt, niet noodzakelijkerwijs vertrouwelijk zijn indien een termijn van vijf jaar is verstreken. Wat is het gevolg van dit arrest voor marktpartijen die onderworpen zijn aan financieel toezicht?²

1. Arrest C-15/16

Op 19 juni 2018 heeft het Hof arrest gewezen in een verzoek om een prejudiciële beslissing ingediend door het Bundesverwaltungsgericht, de hoogste federale Duitse bestuursrechter.³ Dit arrest *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* tegen *Ewald Baumeister* betrof het verzoek over de uitleg van art. 54 lid 1 van de richtlijn 2004/39/EG betreffende markten in financiële instrumenten (hierna: MiFID).⁴ Meer specifiek wordt een analyse gemaakt van de verplichting van toezichthouders op financiële markten om vertrouwelijke informatie geheim te houden. Zowel het beroepsgeheim van deze toezichthouders als het begrip vertrouwelijke informatie wordt door deze analyse ingekleurd.

1.1. Geheimhouding onder MiFID

MiFID is ontstaan vanuit de wens om beleggers te beschermen. De richtlijn wordt gebruikt als een middel om harmonisatie te bewerkstelligen, zodat (i) beleggers een hoog niveau van bescherming

wordt geboden en (ii) beleggingsondernemingen in staat zijn overal in de Europese Unie diensten te verrichten op basis van toezicht door de lidstaat van herkomst.⁵ MiFID stelt dat de toenemende grensoverschrijdende activiteiten van marktspelers vereisen dat de bevoegde autoriteiten gegevens kunnen uitwisselen voor de uitoefening van hun taken in situaties van inbreuk op MiFID in twee of meer lidstaten. Lidstaten moeten er vervolgens zelf voor zorgdragen dat deze bevoegde autoriteiten de werkzaamheden van marktpartijen controleren en dat passende maatregelen kunnen worden genomen om de benodigde informatie voor deze controle te kunnen verkrijgen.⁶ Vervolgens stelt MiFID in art. 54 – dat centraal staat in arrest C-15/16 – dat autoriteiten en de personen die daar werkzaam zijn, gebonden zijn aan een beroepsgeheim. Alle op basis van MiFID verstrekte informatie valt in beginsel onder het in dit artikel genoemde beroepsgeheim. Echter, het artikel belet niet dat de bevoegde autoriteiten in overeenstemming met nationaal recht vertrouwelijke gegevens uitwisselen of doorgeven aan andere nationale toezichthouders indien dat nodig is voor de uitoefening van hun taak.⁷

1.2. Feiten

Ewald Baumeister was één van de gedupeerde beleggers in Phoenix Kapitaldienst GmbH (hierna: Phoenix), een bedrijf met een frauduleuze piramideconstructie als basis voor haar financieringsmodel. In 2005 is een insolventieprocedure tegen Phoenix gestart. Op basis van de Duitse wet op informatievrijheid, heeft Baumeister getracht toegang te krijgen tot documenten met bedrijfsgegevens van Phoenix die door de Duitse toezichthouder (het *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) in verband met

1. Liebrich Hiemstra is senior legal counsel bij N.V. Nuon Energy (onderdeel van Vattenfall) op de afdeling Markets en promoveert aan de Universiteit van Tilburg op de invloed van financiële regelgeving op energiebedrijven. Zij schrijft dit artikel op persoonlijke titel.
2. Onder het verzamelbegrip marktpartijen wordt in dit artikel verstaan alle partijen die onder financieel toezicht vallen, waaronder vergunningshoudende beleggingsondernemingen, maar ook bijvoorbeeld niet-vergunningsplichtige (energie)bedrijven handelend in financiële instrumenten zoals grondstofderivaten.
3. HvJ EU 19 juni 2018, C-15/16 (*Baumeister*).
4. Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad.

5. Overwegingen 2 en 63 MiFID.
6. Art. 17 MiFID.
7. Art. 56 MiFID.

haar toezicht op Phoenix zijn ontvangen. Het betrof accountantsrapporten, interne nota's, het verslag van een bijzondere audit en rapporten en correspondentie. Na afwijzing van dit verzoek door de toezichthouder, heeft Baumeister eerst bezwaar gemaakt en vervolgens beroep ingesteld bij de bestuursrechter in eerste aanleg. Deze rechter heeft de autoriteit gelast toegang te verlenen tot de gevraagde documenten met uitzondering van bedrijfs- en commerciële geheimen. In hoger beroep heeft de bestuursrechter van de deelstaat Hessen geoordeeld dat Baumeister inderdaad toegang had moeten krijgen tot de gevraagde documenten, maar dat deze toegang kon worden geweigerd in verband met bedrijfs- en commerciële geheimen. Daarnaast stelt de bestuursrechter dat het Unierecht niet tot een andere beoordeling zou leiden. De Duitse toezichthouder heeft vervolgens beroep ingesteld bij het Bundesverwaltungsgericht, die uit hoofde van haar functie als hoogste bestuursrechter op haar beurt prejudiciële vragen aan het Hof heeft gesteld.

1.3. Prejudiciële vragen

Het Bundesverwaltungsgericht merkt op dat de geheimhoudingsplicht uit de Duitse wet, waar in de procedure naar werd verwezen, tot doel heeft die informatie te beschermen waar de onderneming die het betreft of juist de toezicht houdende autoriteit een legitiem belang heeft bij de geheimhouding. Opmerkelijk is dat deze hoogste bestuursrechter stelt dat de specifieke kenmerken van het toezicht op de financiële markten mogelijk rechtvaardigt dat de geheimhoudingsplicht bijzonder ruim wordt opgevat. Zij stelt de volgende prejudiciële vragen: 1) Valt alle bedrijfsinformatie die de onder toezicht staande onderneming aan de toezichthoudende autoriteit verstrekt en alle stukken van toezichthoudende autoriteiten vanuit prudentieel toezicht, waaronder correspondentie met andere instanties, onder het begrip 'vertrouwelijke gegevens' in de zin van art. 54 van MiFID, zonder dat daarvoor nadere voorwaarden gelden? 2) Hangt de kwalificatie van informatie als 'vertrouwelijk' af van het tijdstip waarop deze informatie is verstrekt aan de toezichthoudende autoriteit? 3) Dient bij de vraag of informatie bescherming zou moeten krijgen omdat ze als vertrouwelijk kan worden bestempeld, naar een tijdslimiet – van bijvoorbeeld vijf jaar – te worden gekeken als de informatie haar economische waarde heeft verloren?

1.4. Arrest

Het Hof verwijst bij de beantwoording van de prejudiciële vragen naar het Altmann arrest.⁸ In dit arrest onderstreept het Hof de verplichting van toezichthoudende autoriteiten om gegevens uit te wisselen bij grensoverschrijdende activiteiten

van marktpartijen en de controlefunctie van lidstaten op deze verplichtingen. Ook wordt benadrukt dat het nodig is dat de onder toezicht staande ondernemingen en de bevoegde autoriteiten er zeker van moeten kunnen zijn dat de verstrekte vertrouwelijke inlichtingen in beginsel vertrouwelijk blijven. Het ontbreken van deze zekerheid zou een vlote overdracht van vertrouwelijke gegevens namelijk in gevaar kunnen brengen. In Altmann wordt verduidelijkt dat het in art. 54 MiFID genoemde beroepsgeheim niet alleen nodig is voor de belangen van de betrokken ondernemingen, maar ook een rol speelt bij de normale werking van financiële markten. Nu Altmann de kaders schept voor de afweging of vertrouwelijke informatie openbaar kan worden gemaakt, ligt in dit Baumeister arrest de vraag op tafel welke informatie nu als vertrouwelijk kan worden beschouwd. Het Hof zegt hierover dat noch art. 54 MiFID, noch de doelstellingen van de richtlijn leiden tot de conclusie dat alle informatie die marktpartijen aan toezichthouders verstrekken per definitie vertrouwelijk is en daarom onder een geheimhoudingsverplichting vallen.⁹ Maar wat is dan vertrouwelijke informatie? Het Hof stelt dat het moet gaan om informatie die niet openbaar is en waarvan de openbaarmaking afbreuk dreigt te doen aan de belangen van de gegevensverstrekker, belangen van derden of een goede werking van het door MiFID ingestelde controlesysteem door lidstaten. Vervolgens blijkt dat - als antwoord op de tweede prejudiciële vraag – de vertrouwelijkheid van gegevens beoordeeld moet worden op het tijdstip waarop het onderzoek plaatsvindt en niet op het tijdstip waarom deze gegevens aan de autoriteiten zijn verstrekt. Gegevens die niet vertrouwelijk zijn tijdens de verstrekking daarvan kunnen dit dus wel worden na verloop van tijd en andersom. Het Hof vervolgt door naar een recent arrest te verwijzen en te benadrukken dat gegevens door het verstrijken van een periode van vijf jaar in beginsel niet meer actueel en dus niet meer geheim zijn, tenzij de gegevens een wezenlijk onderdeel zijn van de commerciële positie van de gegevensverstrekker.¹⁰ Als gevolg hiervan moet de gegevensverstrekker marktpartij aantonen dat de gegevens nog steeds een wezenlijk onderdeel van haar commerciële positie vormen. Dit zou ook gelden bij de uitleg van art. 54 MiFID. Als algemene regel neemt het Hof aan dat vertrouwelijke gegevens die in het bezit zijn van toezichthoudende autoriteiten en ten minste vijf jaar oud zijn, hun vertrouwelijke karakter verliezen door het verstrijken van deze termijn. Het vertrouwelijke karakter vervalt niet na verloop van deze termijn als partijen kunnen aantonen dat ondanks de leeftijd van de informatie, de gegevens nog steeds een essentieel element vormen voor hun commerciële positie. Als afrondende conclusie

9. HvJ EU 19 juni 2018, C-15/16 (Baumeister), r.o. 46.

10. HvJ EU 14 maart 2017, C-162/15 (Evonik Degussa/Commissie), r.o. 64 en HvJ EU 19 juni 2018, C-15/16, r.o. 54 en 55.

8. HvJ EU 12 november 2014, C-140/13 (Altmann e.a.).

stelt het Hof dat geheimhouding van gegevens wel is gerechtvaardigd als er andere belangen spelen dan alleen de commerciële positie van de gegevensverstrekker. Het doel van art. 54 van MiFID is immers – als algemene regel – om zorg te dragen voor de geheimhouding van vertrouwelijke informatie. Lidstaten hebben hierbij de vrijheid om te bepalen dat gegevens langer beschermd mogen worden.

1.5. Conclusie AG

Het Hof gaat met zijn arrest in tegen de conclusie van de advocaat-generaal. Hij heeft het Hof namelijk geadviseerd om een zo ruim mogelijke uitleg te geven aan de begrippen 'vertrouwelijke informatie' en 'bedrijfsgeheim' zonder daarbij nadere voorwaarden te stellen. De advocaat-generaal verwijst hierbij naar het specifieke karakter van het toezicht op financiële markten. De voor toezichthouders noodzakelijke informatie moet door marktpartijen worden verstrekt in de wetenschap dat er een beroepsgeheim geldt voor de toezichthouders. Door de internationalisering van financiële markten is de uitwisseling van informatie tussen toezichthouders nodig om effectief toezicht te houden op grensoverschrijdende transacties binnen de interne markt. De verplichting van toezichthouders om het beroepsgeheim te eerbiedigen is daarbij belangrijker geworden. De advocaat-generaal stelt dat de overweging om informatie geheim te houden op het gebied van financiële markten anders is dan bijvoorbeeld op het gebied van mededingingsrecht of op het gebied van de toegang tot de documenten van instellingen van de Europese unie, waarbij het recht op toegang de overhand heeft.¹¹ Als conclusie wordt vervolgens gesteld dat het beroepsgeheim zoals omschreven in art. 54 MiFID niet kan worden aangepast naargelang de aard van de informatie die de toezichthoudende autoriteiten bezitten.

2. Praktijk

Door onderhavig arrest kleurt het Hof het begrip vertrouwelijke informatie in, terwijl niet duidelijk is of het Hof misschien slechts een voorbeeld had willen geven over welke informatie als vertrouwelijk kwalificeert. Het Hof stelt dat er twee criteria zijn op grond waarvan informatie vertrouwelijk is, namelijk: i) de informatie mag niet openbaar zijn; en ii) de openbaarmaking

van de gegevens dreigt afbreuk te doen aan de belangen van de natuurlijke of rechtspersoon die de gegevens heeft verstrekt, aan de belangen van derden of aan de goede werking van het door de Uniewetgever met de vaststelling van MiFID ingevoerde systeem van controle op de activiteiten van beleggingsondernemingen. Het Hof stelt in het Baumeister arrest dat deze twee criteria voortvloeien uit overwegingen in eerdere rechtspraak.¹² Daarnaast stelt het Hof dat bij gegevens met een commercieel karakter die op basis van deze twee criteria als vertrouwelijk kwalificeren, het label 'vertrouwelijk' in beginsel vervalt als meer dan vijf jaar zijn verstreken. Deze overweging is niet van toepassing op gegevens die om andere redenen dan de commerciële positie vertrouwelijk zijn, bijvoorbeeld toezichtmethoden en -strategieën die zijn toegepast door toezichthouders.¹³ Het Hof gaat met dit arrest een stap verder dan het Altmann arrest door zich uit te laten over het begrip 'vertrouwelijke gegevens'. Het gevolg hiervan is dat gegevens die niet aan deze kwalificatie voldoen niet langer onderworpen zijn aan het beroepsgeheim. Het Hof verwijst naar het doel van art. 54 MiFID en benadrukt dat lidstaten vrij blijven te besluiten om de bescherming tegen openbaarmaking uit te breiden tot de volledige inhoud van de toezichtdossiers van de bevoegde autoriteiten, of omgekeerd om het mogelijk te maken dat toegang wordt verleend tot gegevens die berusten bij de bevoegde autoriteiten en die geen vertrouwelijke gegevens in de zin van die bepaling zijn.¹⁴ Het is de vraag wat dit arrest in de praktijk gaat betekenen, maar zowel de Europese- als nationale toezichthouders op financiële markten worden door dit arrest geraakt omdat ze een continue stroom aan informatie van marktpartijen ontvangen, al dan niet vertrouwelijk en moeten bepalen hoe ver de verplichting tot geheimhouding strekt. Nu de lidstaten striktere regels mogen hanteren bij het openbaar maken van informatie met een vertrouwelijke karakter en bij de keuze om toezichthoudende autoriteiten te verplichten om informatie langer onder zich te houden, kan het effect van het arrest ook nog per lidstaat verschillen. Maar wat voor effect kan dit hebben op marktpartijen? En op de samenwerking – en uitwisseling van informatie – tussen toezichthouders?

11. Conclusie van advocaat-generaal Bot in de zaak Baumeister (C-15/16, punt 41) en met betrekking tot het algemene beginsel op toegang tot documenten van Europese instellingen het arrest GvEA 13 januari 2017, T-189/14 (*Deza/ECHA*) r.o. 55 en daar aangehaalde rechtspraak (GvEA 15 december 2011 T-437/08 (*CDC Hydrogene Peroxide/Commissie*), r.o. 44 en GvEA, 9 september 2014, T-516/11 (*MasterCard e.a./Commissie*), r.o. 81).

12. HvJ EU 19 juni 2018, C-15/16 (*Baumeister*), r.o. 35 waarin wordt verwezen naar HvJ EU 12 november 2014, C-140/13 (*Altmann e.a.*), r.o. 26 - 33

13. HvJ EU 19 juni 2018, C-15/16 (*Baumeister*), r.o. 56.

14. HvJ EU 19 juni 2018, C-15/16 (*Baumeister*), r.o. 44.

2.1. Effect op marktpartijen

2.1.1. Verstrekken van informatie

Op basis van MiFID II¹⁵ hebben marktpartijen, kort gezegd, de verplichting om details te melden van de door hen uitgevoerde transacties in financiële instrumenten. Deze informatie komt via handelsplatformen bij nationale toezichthouders terecht en omvat informatie over prijzen, persoonsgegevens, handelsposities en meer commercieel gevoelige details. Daarnaast verkrijgen nationale toezichthouders informatie over handelsactiviteiten door het inzetten van toezicht- en handhavingsinstrumenten, veelal gebaseerd op nationaal recht. Medewerking van marktpartijen bij de verstrekking van informatie is essentieel voor toezichthouders om een beeld te vormen van de activiteiten die onder toezicht staan. Toezichthouders krijgen van marktpartijen juist die informatie die niet op straat ligt en commercieel interessant zijn. Het openbaar maken hiervan kan niet alleen een direct effect hebben op de commerciële positie van een bedrijf, maar ook op andere wijze schade berokkenen. Denk hierbij aan imagoschade, zoals een afwerend effect op potentiële investeerders of werknemers. Bij het verstrekken van deze informatie moeten marktpartijen er op kunnen vertrouwen dat deze niet in handen komt van een concurrent of andere belanghebbende. Indien er geen verplichting bestond voor toezichthouders om het beroepsgeheim te respecteren, dan zouden marktpartijen terughoudend of zelfs weigerachtig zijn om de informatie aan de toezichthouder te verstrekken die noodzakelijk is voor het toezicht op de financiële markten.¹⁶ Voor een goede marktwerking van de financiële markten, kan een toezichthouder het zich niet permitteren om onduidelijkheid te laten bestaan over de rechtsbescherming van de betrokken marktpartijen. Deze onduidelijkheid zou kunnen bestaan in een discussie omtrent de kwalificatie van informatie als vertrouwelijk en dus over de vraag in hoeverre toezichthouders gehouden zijn aan het geheimhouden van deze informatie om de informatieverstrekende marktpartij te beschermen. Eén van de effecten van dit arrest is dan ook dat de vanzelfsprekendheid van het beroepsgeheim van toezichthouders wordt aangetast.

2.1.2. Commerciële karakter van informatie

Niet alleen informatie die ziet op marktgegevens of keiharde cijfers (zoals prijzen, concurrenten en volumes) kan schade berokkenen indien ze openbaar wordt gemaakt. Ook openbaarmaking van informatie die in eerste instantie niet gevoelig lijkt kan nadelig zijn voor de betrokkenen. Denk hierbij aan bedrijfsstrategieën die inmiddels verouderd lijken. Juist deze informatie is vaak al meer dan vijf jaar geleden verstrekt en zou daarom niet meer kwalificeren als vertrouwelijk. Echter, strategieën staan niet op zichzelf en bedrijven borduren in hun toekomstvisie voort op lessen die ze in het verleden hebben geleerd. Informatie die in eerste instantie onbeduidend lijkt, kan uiteindelijk dus van wezenlijk belang zijn in de bijzondere context van de goede werking van de financiële markten en voor de betrokken marktpartijen.¹⁷ Nu het Hof heeft geredeneerd dat niet alle informatie per definitie als vertrouwelijk kan worden bestempeld, zullen marktpartijen wellicht meer terughoudend zijn om toezichthouders te voorzien van gevoelige informatie. Dit zou kunnen leiden tot rechtsonzekerheid en tot een verzwakking van het stelsel van toezicht op de financiële markten.¹⁸ Om een succesvol beroep te doen op het vertrouwelijke karakter van verstrekte informatie en het van toepassing zijnde beroepsgeheim, moeten marktpartijen op basis van dit arrest aanvoeren dat de door hen verstrekte informatie nog steeds van commercieel belang is, zelfs na verloop van een termijn van vijf jaar of er een andere reden is dan het commercieel belang waarom vertrouwelijkheid moet worden gewaarborgd. De advocaat-generaal concludeert dat er geen concessies moeten worden gedaan aan de kwalificatie van informatie die marktpartijen aan toezichthouders geven en dat alle informatie per definitie vertrouwelijk is. Doordat het Hof stelt dat marktpartijen zelf moeten aantonen dat de verstrekte informatie van commercieel belang is om een succesvol beroep te doen op het beroepsgeheim, ligt de bewijslast bij deze marktpartijen. Een van de uitdagingen hierbij is aannemelijk te maken dat de verstrekte informatie van commercieel belang is zonder nieuwe commercieel gevoelige informatie te verstrekken. Hoe kun je een rechter hiervan overtuigen zonder argumenten die nieuwe gevoelige informatie aan het licht brengen? En kan de vertrouwelijkheid van deze nieuwe argumenten in een procedure worden gegarandeerd? Dit spanningsveld brengt ook weer nieuwe vraagstukken op. Is het bijvoorbeeld mogelijk dat een concurrent van de marktpartij zich in een procedure voegt en vanuit die hoedanigheid toegang krijgt tot commercieel gevoelige informatie? En hoe kijken de verschillende lidstaten tegen deze problematiek

15. MiFID is op 3 januari 2018 vervangen door de inwerkingtreding van MiFID II (richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU).

16. Conclusie van advocaat-generaal Jääskinen in de zaak *Altmann e.a.* (C-140/13, punt 37).

17. Conclusie van advocaat-generaal Bot in de zaak *Baumeister*, 12 december 2017, C-15/16, punt 51.

18. Conclusie van advocaat-generaal Bot in de zaak *Baumeister*, 12 december 2017, C-15/16, punt 52.

aan? Deze vragen moeten op nationaal niveau worden beantwoord. De ruimte die lidstaten krijgen om de criteria van betrouwbaarheid zoals gegeven in dit arrest strikter te interpreteren, druist in tegen het idee achter uniform toezicht op grensoverschrijdende handelsactiviteiten binnen één interne markt. Het specifieke nationale procesrecht zou het vertrouwelijke karakter van de informatie van marktpartijen en daarbij de effectiviteit van het financiële toezicht in de weg kunnen staan.

2.2. Samenwerking tussen toezichthouders

2.2.1. Europees- en nationaal niveau

Toezichthouders werken op zowel Europees- als nationaal niveau samen. Bijvoorbeeld op het gebied van energie. Het toezicht op de handel in financiële producten op de groothandelsmarkten voor energie wordt uitgevoerd door de energietoezichthouder, de Agency for the Cooperation of Energy Regulators (hierna: ACER) en daarnaast de financiële toezichthouder European Securities and Markets Authority (hierna: ESMA). De gecoördineerde aanpak tussen deze twee toezichthouders, betekent in de praktijk dat ze samenwerken op het gebied van marktconsultaties en de uitwisseling van informatie.¹⁹ Deze uitwisseling speelt een rol op het gebied van het opsporen en aantonen van machtsmisbruik, de verzameling van data op basis van MiFID en een poging om markt activiteiten efficiënter en effectiever in beeld te brengen.²⁰ Naast deze horizontale samenwerking op Europees niveau, hebben ACER en ESMA de mogelijkheid om informatie uit te wisselen met nationale toezichthouders op de energiemarkt en toezichthouders op het gebied van de financiële markt en mededinging. Hiertoe heeft ESMA een zogenaamd *enforcement network* opgericht om handhavingsambtenaren bij nationale toezichthouders de mogelijkheid te geven om ervaringen, informatie en manieren van werken uit te wisselen.²¹ ACER onderschrijft

op haar beurt dat de communicatie met nationale toezichthouders een cruciaal element is voor haar functioneren.²² Een andere vorm van horizontale samenwerking tussen toezichthouders is die tussen nationale autoriteiten onderling. Eén van de achtergronden van deze samenwerking is dat markttoezicht te groot is voor de expertise van een nationale toezichthouder alleen. Voor de energiemarkt houdt dit bijvoorbeeld in dat de hulp moet worden ingeroepen van een nationale mededingingswaakhond en een financiële toezichthouder.²³

2.2.2. Uitwisseling van informatie

Deze samenwerking tussen toezichthouders op nationaal- en Europees niveau vereist uitwisseling van informatie. Effectief markttoezicht op financiële markten met grensoverschrijdende activiteiten kan niet bestaan zonder samenwerking en informatie-uitwisseling tussen toezichthouders onderling. Het uitwisselen van informatie tussen toezichthouders draagt bij aan het monitoren van marktactiviteiten en het risico van corruptie wordt verminderd doordat toezichthouders worden geconfronteerd met een hoger niveau van transparantie.²⁴ Om dit doel te bereiken is vertrouwen van marktpartijen in toezichthouders een essentiële succesfactor. Marktpartijen moeten er vanuit kunnen gaan dat gegevens op passende wijze en op een proportionele manier worden verwerkt en dat het vooraf duidelijk is met wie deze informatie kan worden gedeeld. Door het delen van informatie tussen toezichthouders onderling en tussen marktpartijen en toezichthouders kunnen inspecties een veel nauwkeuriger en actueler beeld geven van het risiconiveau van elk bedrijf, zonder extra middelen uit te geven en dubbel werk te verrichten.²⁵ Het delen van informatie kan ook een middel zijn om toezichthoudende taken op Europees niveau te centraliseren en een kostenefficiënte structuur van nationaal toezicht te handhaven.²⁶

19. Annual Activity Report of the Agency for the Cooperation of Energy Regulators (ACER) 2016, 15 juni 2017, pagina 41. <https://acer.europa.eu/Official_documents/Acts_of_the_Agency/Publication/ACER%20Annual%20Activity%20Report%20for%20the%20year%202016.pdf>.
20. Multilateral Memorandum of Understanding between the Agency for the Cooperation of Energy Regulators and National Regulatory Authorities and market monitoring bodies concerning cooperation and coordination of market monitoring under Regulation (EU) No. 1227/2011 of the European Parliament and of the Council on wholesale energy market integrity and transparency ('REMIT'), 23 augustus 2013 (<<https://www.acer.europa.eu/en/remi/Documents/MoU%20with%20NRAs.pdf>>).
21. ESMA Annual Report 2017, 15 juni 2018, p. 25 <<https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-2017-annual-report>>.

22. ACER: Revised Programming Document 2017–2019, 16 March 2017, p. 105 <https://www.acer.europa.eu/en/The_agency/Mission_and_Objectives/Documents/ACER%20Programming%20Document%202017-Revised->.
23. Cameron, P.D., Heffron, R.J. *Legal Aspects of EU Energy Regulation. The Consolidation of Energy Law Across Europe*, Oxford: Oxford University Press, 2016, p. 57.
24. J.R. Barth et. Al.: 'Corruption in Bank lending to firms: Cross-country micro evidence on the beneficial role of competition and information sharing', *Journal of Financial Economics*, 2009, volume 91, p. 361–388.
25. L. Lorenzoni, 'Principles for ensuring an effective regulatory enforcement and inspections', *Publicum Network Review*, March 2016 <https://www.academia.edu/29782733/Principles_for_ensuring_an_effective_regulatory_enforcement_and_inspections>.
26. Galetta, Diana-Urania; Hofmann, Herwig C.H. & Schneider, Jens-Peter, 'Information Exchange in the

Om het vertrouwen van marktpartijen in de toezichthouders te waarborgen, moet vooraf duidelijk worden bepaald welk type informatie kwalificeert als vertrouwelijk en welke informatie toezichthouders onderling zonder plicht tot geheimhouding kunnen uitwisselen. Alleen dan kan vooraf het risico worden ingeschat hoe een toezichthouder met informatie omgaat en of de informatie onder het beroepsgeheim zal vallen. Bij grensoverschrijdende handelsactiviteiten is dit van groot belang, doordat verschillende autoriteiten een rol kunnen spelen bij het toezicht. Ook moet tussen nationale toezichthouders het vertrouwen bestaan dat het beginsel van geheimhouding wordt gerespecteerd. Juist bij de onderlinge uitwisseling van informatie die zij in het kader van hun toezichthoudende taken verkrijgen en in bezit hebben, moet de geheimhouding gewaarborgd zijn.²⁷ Toezichthouders moeten bij de ontvangst van informatie van marktpartijen de twee criteria uit het Baumeister arrest in acht nemen en beoordelen of de informatie vertrouwelijk is, zelfs als de termijn van vijf jaar is verstreken. Als deze kwalificatie niet wordt gegeven, dan kan de informatie zonder meer met andere toezichthouders worden gedeeld. Zodra een toezichthouder oordeelt dat de informatie wél vertrouwelijk is, dan geldt zowel voor de verstrekken- als ontvangende toezichthouder het beroepsgeheim bij de verwerking van deze informatie. Met betrekking tot het delen van informatie aan een derde belanghebbende, moet worden overwogen dat het niet de taak is van financiële toezichthouders om te communiceren met het publiek, maar alleen om toezicht te houden op de ondernemingen die op de financiële markten handelen, en zo bij te dragen aan de stabiliteit en de regulering van deze ondernemingen.²⁸ Nu duidelijk is dat er verschillende informatiestromen bestaan tussen Europese- en nationale toezichthouders op de financiële markten, wordt het beroepsgeheim van de toezichthouder – en de vanzelfsprekendheid hiervan – belangrijker. Simpelweg omdat er meer informatie wordt uitgewisseld.

2.3. Toekomst

Het effect van dit arrest is dat het minder vanzelfsprekend zal zijn dat alle door marktpartijen aan toezichthouders overhandigde informatie als vertrouwelijk wordt bestempeld. Hierdoor wordt ook de vanzelfsprekendheid van het beroepsgeheim aangetast. Door dit arrest worden immers nadere criteria gesteld aan geheimhouding van vertrouwelijke gegevens en wordt het beroepsgeheim aangepast naargelang de aard van de informatie die de toezichthoudende

autoriteit bezit. Doordat deze criteria voorheen niet bestonden wordt op die manier het beroepsgeheim door deze uitspraak strikter uitgelegd. Op 13 september 2018 heeft het Hof zich uitgesproken over de openbaarmaking van vertrouwelijke gegevens in het kader van civiele en handelsrechtelijke procedures en een uitzondering op het beroepsgeheim van toezichthouders.²⁹ De advocaat-generaal heeft geconcludeerd dat de mogelijkheid om vertrouwelijke gegevens openbaar te maken zou moeten gelden indien een persoon deze informatie nodig heeft van de bevoegde toezichthoudende autoriteit om te beoordelen of hij een vordering tegen de failliet verklaarde kredietinstelling zou kunnen instellen.³⁰ In dit Buccioni arrest verwijst het Hof naar het Baumeister arrest bij de beoordeling van de reikwijdte van het beroepsgeheim van toezichthouders.³¹ Het Hof volgt de conclusie van de advocaat-generaal en oordeelt dat ervan de verplichting tot het eerbiedigen van het beroepsgeheim kan worden afgeweken. Dit geldt voor gevallen waarbij personen om het openbaar maken van vertrouwelijke gegevens verzoeken met als doel een civiele- of handelsrechtelijke procedure te kunnen inleiden om vermogensrechtelijke belangen te beschermen die worden geschaad doordat een kredietinstelling op grond van een rechterlijke uitspraak moet worden geliquideerd. De bevoegde autoriteiten moeten het belang van de verzoeker afwegen tegen het belang van de handhaving van vertrouwelijkheid van de onder het beroepsgeheim vallende gegevens. Niet eerder dan in het Baumeister en Buccioni arrest heeft het Hof zich uitgesproken over de omvang van het begrip 'vertrouwelijke gegevens' in het kader van het stelsel van toezicht op financiële markten en legt hierbij het verband met het beroepsgeheim van toezichthoudende autoriteiten. Het Hof verduidelijkt de in het Baumeister arrest gegeven omvang van het beroepsgeheim in het kader van het stelsel van toezicht op financiële markten, door in het Buccioni arrest een uitzondering op dit beroepsgeheim toe te staan in het geval de informatie gebruikt kan worden in een civiele- of handelsrechtelijke procedure om vermogensrechtelijke belangen te beschermen van personen die geschaad worden door de liquidatie van een kredietinstelling. Nu deze twee arresten zijn gewezen, wachten marktpartijen af hoe lidstaten invulling geven aan het begrip vertrouwelijke informatie en wat de waarde is van het beroepsgeheim in de uitwisseling tussen marktpartijen en toezichthouders en daarnaast tussen toezichthouders onderling. De precaire balans tussen de rol van toezichthouders, de voor het toezicht zo belangrijke informatie en de marktpartijen die deze informatie moeten

European Administrative Union: An Introduction.' *European Public Law* 2014, no. 1 (2014): 65–70, p. 68.

27. Conclusie van advocaat-generaal Bot in de zaak Baumeister, 12 december 2017 C-15/16, punt 49.

28. Conclusie van advocaat-generaal Bot in de zaak Baumeister, 12 december 2017, C-15/16, punt 53

29. HvJ EU 13 september 2018, C-594/16 (Buccioni).

30. Conclusie van advocaat-generaal Bobek in de zaak Buccioni, 12 juni 2018, C-594/16, punt 88.

31. HvJ EU 13 september 2018, C-594/16 (Buccioni), r.o. 27 – 30.

verstrekken zal wellicht door dit arrest uit evenwicht kunnen raken. Mocht dit het geval zijn, dan lijkt de conclusie van de advocaat-generaal in het Baumeister arrest met betrekking tot het vertrouwen van marktpartijen in de toezichthouders, hun geloofwaardigheid en de verzwakking in het stelsel van toezicht een voorspellende werking te hebben. Het valt te bezien wat de gevolgen hiervan zullen zijn voor een effectief toezicht en een goede werking van financiële markten.